

## Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021

Idaman Sagita Lumbangaol<sup>1</sup>, Dompok Pasaribu<sup>2\*</sup>, Ivo Maelina Silitonga<sup>3</sup>, Arthur Simanjuntak<sup>4</sup>, Dennys Paulus Parlindungan Damanik<sup>5</sup>

<sup>1,2,3,4</sup> Universitas Methodist Indonesia, Hang Tuah no 8, Medan, Indonesia.

<sup>5</sup> Universitas Prima Indonesia, Sampul no 4, Medan, Indonesia.

[yoho22002@yahoo.com](mailto:yoho22002@yahoo.com)

INFO ARTIKEL	ABSTRAK
Diterima: Oktober 2023 Direvisi: Oktober 2023 Disetujui: Oktober 2023	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai variabel moderasi secara parsial maupun simultan. Jumlah sampel penelitian sebanyak 23 perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dan uji <i>Moderating Regression Analysis</i> . Hasil penelitian diperoleh bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi dan keputusan pendanaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>Good Corporate Governance</i> tidak mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, dan <i>Good Corporate Governance</i> tidak mampu memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, nilai perusahaan dipengaruhi sebesar 25,3% sedangkan sisanya 74,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi dalam penelitian ini.
Kata Kunci: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, <i>Good Corporate Governance</i> , dan Nilai Perusahaan	

DOI: <https://doi.org/10.60036/jbm.v3i4.art9>

### PENDAHULUAN

Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi dapat menarik para investor untuk menanamkan modal dan akan memberikan keuntungan bagi pemegang saham serta perusahaan mampu bertahan dalam jangka waktu yang panjang. Tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat dicapai melalui penerapan fungsi manajemen keuangan, dimana keputusan keuangan yang dibuat akan berdampak pada keputusan keuangan lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Keputusan investasi merupakan salah satu faktor terpenting dalam fungsi keuangan perusahaan. Semakin tinggi keputusan investasi perusahaan, maka semakin besar kesempatan perusahaan dalam memperoleh *return* atau tingkat pengembalian yang tinggi. Perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, dan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan. Dengan demikian, semakin besar minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan maka keputusan investasi akan semakin meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Dalam mengambil keputusan

investasi tentu ada pengalokasian pendanaan yang jelas supaya dapat meyakinkan persepsi para investor yang dapat menguntungkan dimasa yang akan datang.

Keputusan pendanaan adalah sebuah keputusan mengenai bagaimana perusahaan mencari dana dalam membiayai investasi dan juga bagaimana perusahaan menentukan komposisi sumber pendanaan. Husnan (2013) menyatakan keputusan pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan. Sumber pendanaan pada dasarnya dibedakan menjadi dua yaitu sumber intern (*internal sources*) dan sumber extern (*external sources*). Dana yang berasal dari sumber intern adalah dana yang berasal dari modal yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan seperti laba ditahan (*retained earnings*) dan penyusutan (*depreciation*). Dana yang berasal dari sumber extern (*external sources*) adalah dana yang berasal dari kreditur yang merupakan utang bagi perusahaan yang bersangkutan dan modal yang berasal dari kreditur disebut modal asing.

Perusahaan yang didanai oleh utang akan membayar pajak yang lebih kecil dibandingkan perusahaan yang didanai dari penerbitan saham dikarenakan bunga pinjaman yang dibayarkan kepada kreditur akan mengurangi jumlah pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Manajemen perusahaan diharapkan mampu mengambil keputusan yang baik dan dapat mengedepankan kepentingan para pemegang saham. Penerapan *Good Corporate Governance* menjadi salah satu cara dalam meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemilik saham, *agent* dituntut untuk bertindak sesuai arahan *principal*.

Faktor yang dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan yaitu faktor internal perusahaan mengenai fungsi manajemen keuangan meliputi keputusan investasi yang diukur dengan *Total Asset Growth* (TAG) dan keputusan pendanaan diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Good Corporate Governance* diukur dengan Kepemilikan Institusional (KI) dapat dilihat pada tabel berikut ini.

**Tabel 1.** Fenomena Gap

Nama Perusahaan	Tahun	Nilai Perusahaan (PBV)	Keputusan Investasi (TAG)	Keputusan Pendanaan (DER)	Good Corporate Governance (KI)
Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK)	2017	0,41	0,09	1,67	0,73
	2018	2,74	0,03	1,28	0,48
	2019	1,08	0,04	1,32	0,42
	2020	1,39	0,15	1,54	0,41
	2021	1,48	0,01	1,67	0,42
Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA)	2017	1,64	0,11	2,51	0,54
	2018	0,97	0,17	2,42	0,54
	2019	0,99	0,06	2,24	0,54
	2020	0,85	0,12	2,30	0,55
	2021	0,65	0,09	2,25	0,55
Ultra Jaya Milk Industry &	2017	3,55	0,22	0,23	0,37
	2018	3,27	0,07	0,16	0,36

Nama Perusahaan	Tahun	Nilai Perusahaan (PBV)	Keputusan Investasi (TAG)	Keputusan Pendanaan (DER)	Good Corporate Governance (KI)
Trading Company Tbk (ULTJ)	2019	3,43	0,19	0,17	0,36
	2020	3,87	0,32	0,83	0,21
	2021	3,53	-0,15	0,44	0,21

Sumber : Data diolah oleh penulis ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), 2023

Alasan peneliti memilih ketiga perusahaan diatas, dikarenakan perusahaan tersebut memiliki nilai keputusan pendanaan yang cukup besar untuk mewakili pengaruh terhadap nilai perusahaan dan diikuti dengan keputusan investasi dan Good Corporate Governance yang berfluktuasi setiap tahunnya. Sehingga perusahaan tersebut dapat dijadikan fenomena gap dalam penelitian ini.

Berdasarkan data tabel diatas pada perusahaan Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK), dapat dilihat bahwa *Total Asset Growth* dari tahun 2017 ke tahun 2018 mengalami penurunan senilai 0,03. Sedangkan *Price to Book Value* mengalami kenaikan senilai 2,74. Pada data ini, terdapat fenomena gap dimana *Total Asset Growth* mengalami penurunan sedangkan *Price to Book Value* mengalami kenaikan. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang mengatakan bahwa penurunan *Total Asset Growth* akan diikuti dengan penurunan *Price to Book Value*.

Selain itu, tabel diatas menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tahun 2018 ke 2019 perusahaan Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK) mengalami kenaikan senilai 1,54. Sedangkan *Price to Book Value* mengalami kenaikan senilai 1,39. Pada data ini, terdapat fenomena gap dimana *Debt to Equity Ratio* mengalami kenaikan dan diikuti dengan kenaikan *Price to Book Value*. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa jika *Debt to Equity Ratio* mengalami penurunan maka *Price to Book Value* juga akan mengalami kenaikan.

Sedangkan Kepemilikan Institusional perusahaan Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK) dapat dilihat bahwa mengalami kenaikan senilai 0,73. Sedangkan *Price to Book Value* mengalami penurunan senilai 2,55 pada tahun 2017-2018. Fenomena gap atas Kepemilikan Institusional mengalami kenaikan dan *Price to Book Value* mengalami penurunan. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang menjelaskan bahwa apabila Kepemilikan Institusional mengalami kenaikan maka akan diikuti kenaikan *Price to Book Value*.

Pada perusahaan Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) dapat dilihat pada tabel diatas bahwa *Total Asset Growth* pada tahun 2017-2018 mengalami kenaikan senilai 0,17. Sedangkan *Price to Book Value* mengalami penurunan senilai 0,97. Sehingga fenomena gap dapat dinyatakan bahwa *Total Asset Growth* mengalami kenaikan sedangkan *Price to Book Value* mengalami penurunan pada data tabel. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa penurunan *Total Asset Growth* akan diikuti dengan penurunan *Price to Book Value*.

Selain itu, Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) mengalami penurunan *Debt to Equity Ratio* pada tahun 2020-2021 sebesar 2,25. Sedangkan rasio *Price to Book Value* mengalami penurunan senilai 0,65. Pada data ini, terdapat fenomena gap dimana

*Debt to Equity Ratio* mengalami penurunan dan diikuti dengan penurunan *Price to Book Value*. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang mengatakan bahwa apabila *Debt to Equity Ratio* mengalami penurunan maka *Price to Book Value* harus mengalami kenaikan.

Pada data tabel diatas, TBLA memiliki fenomena gap dimana Kepemilikan Institusional mengalami kenaikan dan *Price to Book Value* mengalami penurunan. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa apabila Kepemilikan Institusional mengalami kenaikan maka *Price to Book Value* mengalami kenaikan.

Pada perusahaan Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) dapat dilihat bahwa *Total Asset Growth* pada tahun 2017 senilai 0,22, pada tahun 2018 mengalami penurunan senilai 0,07. Sedangkan *Price to Book Value* pada tahun 2017 senilai 3,55, pada tahun 2018 mengalami penurunan senilai 3,27. Pada data ini, tidak terdapat fenomena gap dikarenakan sesuai dengan teori yang mengatakan bahwa penurunan *Total Asset Growth* akan diikuti dengan penurunan *Price to Book Value*.

*Debt to Equity Ratio* yang dimiliki Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) pada tahun 2017 senilai 0,23, pada tahun 2018 mengalami penurunan senilai 0,16. Sedangkan *Price to Book Value* pada tahun 2017 senilai 3,55, pada tahun 2018 mengalami penurunan senilai 0,16. Pada data ini, terdapat fenomena gap dimana *Debt to Equity Ratio* mengalami penurunan dan diikuti dengan penurunan *Price to Book Value*. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang mengatakan bahwa apabila *Debt to Equity Ratio* mengalami penurunan maka *Price to Book Value* harus mengalami kenaikan.

Pada perusahaan Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) dapat dilihat bahwa Kepemilikan Institusional pada tahun 2019 senilai 0,36, dan pada tahun 2020 mengalami penurunan senilai 0,21. Sedangkan *Price to Book Value* pada tahun 2019 senilai 3,43, dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan senilai 3,87. Pada data ini, terdapat fenomena gap dimana Kepemilikan Institusional mengalami penurunan dan *Price to Book Value* mengalami kenaikan. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang mengatakan bahwa apabila Kepemilikan Institusional mengalami kenaikan maka *Price to Book Value* harus mengalami kenaikan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Gustiandika dan Hadiprajitno (2014) menyatakan bahwa keputusan investasi, dan keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, namun variabel tersebut mampu memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Wahidahwati (2018) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *Good Corporate Governance* belum mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi ataupun keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan.

## **METODE**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah penelitian kuantitatif kausal komparatif. Menurut sugiyono (2018) penelitian kuantitatif adalah penelitian

dengan memperoleh data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan atau *scoring*.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan situs resminya di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), berupa laporan keuangan perusahaan yang akan diteliti. Periode tahun pengamatan adalah tahun 2017-2021.

Pada penelitian ini pengambilan sampel dilakukan dengan melakukan pendekatan melalui *purposive sampling*, yaitu metode pengumpulan data dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan sebelumnya (Sugiyono, 2018). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yang merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2018). Adapun kriteria yang dijadikan sebagai sampel penelitian yaitu:

1. Perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
2. Perusahaan *food and beverage* yang menerbitkan Laporan Tahunan (*annual report*) di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
3. Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dimana sahamnya dimiliki oleh institusi atau lembaga lain selama masa pengamatan (periode 2017-2021)

Berdasarkan seleksi pengambilan sampel diatas, maka sampel dalam penelitian ini berjumlah 23 data perusahaan dari 38 populasi. Sehingga jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 115 data perusahaan (5 tahun pengamatan)

#### **Variabel Dependen**

Sugiyono (2018) menyatakan bahwa variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dengan proxy *Price to Book Value (PBV)*, karena *ratio* ini dapat memberikan gambaran tentang potensi pergerakan harga saham, sehingga secara tidak langsung *Price to Book Value* juga mempengaruhi harga saham dan mengukur nilai yang ditawarkan pasar keuangan. Selain itu, rasio ini juga dapat menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pemegang saham terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Brigham dan Houston, 2018). Adapun rumus yang digunakan adalah:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

#### **Variabel Bebas (Variabel Independen)**

##### **Keputusan Investasi ( $X_i$ )**

Sartono (2014) menjelaskan bahwa keputusan investasi menyangkut tentang keputusan alokasi dana baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Keputusan investasi yang tepat akan dapat menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada para investor dan akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Adapun rumus yang digunakan adalah:

$$TAG = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

**Keterangan :**

TAG= Total Asset Growth

TA<sub>t</sub>= Total Asset tahun sekarang

TA<sub>t-1</sub>= Total Asset tahun sebelumnya

**Keputusan Pendanaan (X<sub>2</sub>)**

Keputusan pendanaan adalah menganalisis kondisi sumber pendanaan perusahaan baik melalui utang maupun modal yang akan dialokasikan untuk mendukung aktivitas operasi perusahaan (Harmono, 2017). Keputusan pendanaan ini mencakup cara bagaimana mendanai kegiatan perusahaan agar optimal, cara memperoleh dana untuk investasi yang efisien, dan cara mengkomposisikan sumber dana yang optimal yang harus dipertahankan. Adapun rumus yang digunakan adalah:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

**Variabel Moderasi**

**Good Corporate Governance (Z)**

Mekanisme internal merupakan adanya kemandirian dan pembagian tugas serta otoritas yang tercermin dalam struktur organisasi, fungsi dan aktivitas, serta dapat imbalan dari pengelola, sedangkan mekanisme eksternal sebagai kaidah hukum yang baik dengan cara pihak luar sebagai pemutus kebijakan (Hanggraeni, 2015). Mekanisme internal terdiri kepemilikan manajerial, dan ukuran dewan komisaris, sedangkan mekanisme eksternal dilakukan melalui kepemilikan institusional (Widyati, 2013). Dalam penelitian ini *Good Corporate Governance* di proksikan dengan Kepemilikan Institusional, diukur dengan rumus:

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

**Teknik Analisis Data**

Metode atau teknik analisis data merupakan suatu metode atau teknik yang digunakan untuk memperoleh hasil penelitian berupa suatu kesimpulan. Peneliti melakukan beberapa tahap untuk menghitung dan mengolah data-data agar dapat mendukung dan mengetahui gambaran mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* periode tahun 2017-2021. Dalam penelitian ini, peneliti menganalisis data menggunakan program SPSS.

**Analisis Sttistik Deskriptif**

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis dan menyajikan data kuantitatif dengan tujuan untuk menggambarkan data tersebut. Data yang akan dianalisis adalah gambaran perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian.

Dengan statistik deskriptif ini akan diketahui nilai rata-rata (mean), distribusi frekuensi, nilai minimum dan maksimum serta deviasi standar.

### Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis dan model maka terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik digunakan untuk mempelajari kekuatan antara variabel sehingga dari hubungan tersebut dapat ditaksir nilai variabel tidak bebas jika variabel bebasnya diketahui atau sebaliknya. Uji asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, heterokedastitas, multikolinearitas, dan autokolerasi (Ghozali,2018).

#### 1 Uji Normalitas

Uji normalitas data menjadi persyaratan pokok dalam analisis, digunakan untuk melihat tingkat normalitas data. Tingkat kenormalan data sangat penting karena dengan data yang berdistribusi normal, maka data tersebut dianggap dapat mewakili populasi. Pengujian dilakukan dengan uji *kolmogrov-smirnov* atau grafik *p-p plot*. Adapun kriteria dalam *kolmogorov-smirnov test*, yaitu

- a. Jika nilai signifikansi  $> 0.05$ , maka sebaran data berdistribusi normal.
- b. Jika nilai signifikansi  $< 0.05$ , maka sebaran data tidak berdistribusi secara normal.

#### 2 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas untuk menunjukkan apakah model regresi penelitian mengalami ketidaksamaan varian residual pada suatu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik jika tidak terjadi heteroskedastisitas, uji heteroskedastisitas menggunakan *scatterplot*. kriteria heteroskedastisitas, sebagai berikut:

- a. Jika ditemukan pola tertentu, maka terjadi heteroskedastisitas
- b. Jika tidak ditemukan pola jelas atau mengalami penyebaran di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas untuk mengetahui ada atau tidaknya kolerasi antar variabel bebas, jika terjadi antar variabel bebas maka tidak dapat memprediksi variabel terikat. Kriteria dalam uji multikolinearitas adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai *tolerance*  $> 0.10$ , dan nilai *variance inflation factor* (VIF)  $< 10$ , maka tidak terjadi multikolinearitas.
- b. Jika nilai *tolerance*  $< 0.10$ , dan nilai *variance inflation faktor* (VIF)  $> 10$ , maka terjadi multikolinearitas.

#### 4 Uji Autokolerasi

Autokolerasi merupakan korelasi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Ghozali (2018) menjelaskan bahwa uji ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier berganda ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pangganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

### Analisis Regresi Berganda

Pada tahap ini dijelaskan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen dengan metode regresi linier berganda dan menguji pengaruh interaksi dari variabel moderasi, pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* menggunakan uji interaksi atau disebut dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih independen) (Ghozali, 2018). Adapun *Moderated Regression Analysis* (MRA) dinyatakan dalam dua bentuk persamaan sebagai berikut:

$$\text{Persamaan (1)} \quad Y = \alpha + b_1x_1 + b_2x_2 + e$$

$$\text{Persamaan (2)} \quad Y = \alpha + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_1z + b_4x_2z + e$$

Keterangan :

$Y$  = Price to Book Value

$x_1$  = Total Asset Growth

$x_2$  = Debt to Equity Ratio

$z$  = Kepemilikan Institusional

$\alpha$  = konstanta

$b_{1,2,3,4}$  = koefisien regresi

$e$  = error

### Uji Hipotesis

Penelitian ini juga menggunakan uji hipotesis. Data diperoleh dari hasil pengumpulan data di atas dapat diperoleh sesuai dengan jenis data kemudian disajikan dalam bentuk tabel dan angka metode statistik, yang kemudian diolah pada SPSS dan menghasilkan:

#### 1. Uji Parsial (Uji-t)

Uji t untuk mengetahui ada atau tidak ada pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara individual. Kriteria uji t, sebagai berikut:

- a. Apabila nilai signifikansi  $< \alpha$  (0.05), maka ada pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat;
- b. Apabila nilai signifikansi  $> \alpha$  (0.05), maka tidak ada pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

#### 2. Uji Simultan (Uji-F)

Uji f untuk mengetahui ada atau tidak ada pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara serempak. Kriteria uji F sebagai berikut:

- a. Apabila nilai signifikansi  $< \alpha$  (0.05), maka ada pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.
- b. Apabila nilai signifikansi  $> \alpha$  (0.05), maka tidak ada pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

#### 3. Uji Koefisien Determinasi (Adjust R Square)

Untuk menentukan apakah model dengan variabel independen cukup menjelaskan variabel dependen, atau persentase tertentu dari variabel dependen, dapat dilakukan uji koefisien determinasi. Nilai koefisien determinasi dapat berkisar antara 0 (nol) sampai dengan 1 (satu). Jika  $R^2$  rendah, maka variabel



independen hanya dapat menjelaskan sebagian kecil dari variasi variabel dependen. Ketika mendekati 1, itu menandakan bahwa variabel independen saja hampir sepenuhnya menjelaskan varians pada variabel dependen.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Berdasarkan output spss dihasilkan tabel 4.1 dibawah yaitu Uji Statistik Deskriptif mengetahui karakteristik dari masing masing variabel penelitian yang meliputi jumlah sampel (N), rata-rata sampel (Mean), nilai maximum, dan nilai minimum serta standar deviasi, dari keputusan investasi (X1), keputusan pendanaan (X2), kepemilikan institusional (Z), dan nilai perusahaan (Y). Dari data statistik deskriptif sebelum outlier keempat variabel terjadi simpangan baku yang sangat tinggi, yaitu variabel Nilai Perusahaan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kepemilikan Institusional. Oleh karena itu peneliti melakukan uji outliers data dengan tujuan untuk membuang data outliers. Setelah dilakukan uji outliers secara bertahap, maka sampel data awal 115 data menjadi tersisa sebanyak 80 data, sehingga statistik deskriptif setelah pengujian outliers yaitu sebagai berikut:

**Tabel 2.** Hasil Uji Statistik Deskriptif (data setelah outliers)

<b>Descriptive Statistics</b>						
	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai_perusahaan	80	6.52	.34	6.86	2.5197	1.78559
Keputusan_investasi	80	.52	-.16	.36	.0639	.11000
Keputusan_pendanaan	80	2.44	.07	2.51	.8880	.61862
Good Corporate Governance	80	.74	.18	.92	.6267	.20492
Valid N (listwise)	80					

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 25, 2023

1. Dari data diatas dapat diketahui nilai rata-ratanya ukuran perusahaan memiliki nilai lebih besar dari standar deviasinya yaitu variabel Nilai Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Good Corporate Governance dengan proxy Kepemilikan Institusional. Artinya variabel tersebut memiliki simpangan baku yang rendah atau data berdistribusi normal.
2. Sedangkan variabel Keputusan Investasi nilai rata-ratanya memiliki nilai lebih kecil dari standar deviasi. Artinya data pada variabel tersebut memiliki simpangan baku yang tinggi atau berdistribusi tidak normal.

**Uji Asumsi Klasik**

**Uji Normalitas**

Uji normalitas data pada penelitian ini menggunakan *kolmogrov-Smirnov* (K-S), *normal probability plot* dan diagram histogram menggunakan aplikasi SPSS. Hasil uji normalitas dengan *kolmogrov-smirnov* (K-S) pada variabel Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai vaiabel moderasi terhadap Nilai Perusahaan dapat dilihat pada tabel 3 di bawah ini.

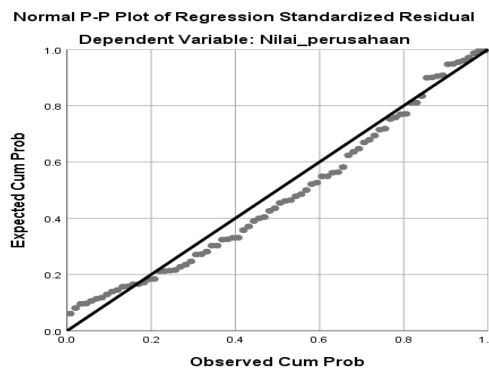
**Tabel 3.** Hasil Kolmogrow-Smirnov (KS)  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		80
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.54279544
Most Extreme Differences	Absolute	.085
	Positive	.085
	Negative	-.066
Test Statistic		.085
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 25, 2023

Dari hasil tabel diatas, nilai *kolmogrow smirnov* sebesar 0,85 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.200. karena nilai signifikansi lebih besar 0.05 maka nilai residual berdistribusi normal. Berikut hasil uji normalitas dengan Normal P–P Plot Of Regression Standarized Residual pada variabel Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi terhadap Nilai Perusahaan.



**Gambar 1.** Normal P–P Plot of Regression Standarized Residual

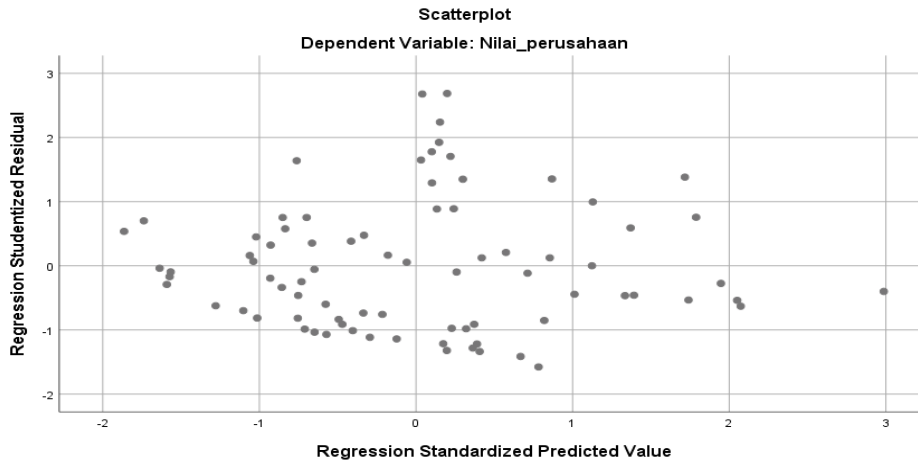
Sumber: Hasil Olah Data SPSS 25, 2023

Dari gambar 1 *Normal Probability Plot* menunjukkan titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal. Hal tersebut menunjukkan bahwa model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau mendekati sehingga dapat disimpulkan data penelitian sudah memenuhi normalitas.

**Uji Heteroskedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui pada model regresi memiliki ketidaksamaan varians dari residual berdasarkan satu pengamatan ke

pengamatan lainnya atau tidak. Model regresi yang tepat jika tidak mengalami heteroskedastisitas. Berikut hasil uji heteroskedastisitas variabel Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan dengan Good Corporate Governance sebagai variabel moderasi terhadap Nilai Perusahaan.



**Gambar 2.** Scatterplot

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 25, 2023

Scatterplot di atas menunjukkan data mengalami penyebaran yang berada di bawah dan di atas angka 0 pada sumbu Y atau tidak ditemukan adanya suatu pola tertentu yang terbentuk, maka disimpulkan pada model regresi penelitian tidak mengalami heteroskedastisitas.

**Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui pada model regresi apakah terjadi atau tidak antar variabel independen. Model regresi yang baik jika tidak terjadi multikolinearitas dengan nilai *tolerance* > 0.10 dan VIF <10. Berikut hasil uji multikolinearitas variabel Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan dengan Good Corporate Governance sebagai variabel moderasi terhadap Nilai Perusahaan.

**Tabel 4.** Hasil Uji Multikolinearitas  
**Coefficientsa**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 Keputusan_investasi	.975	1.025
Keputusan_pendanaan	.951	1.051
Good Corporate Governance	.961	1.041

a. Dependent Variable: Nilai\_perusahaan

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 25, 2023

Dari tabel 4 dapat diperoleh nilai *variance inflation factor* (VIF) dari masing-masing variabel independen untuk keputusan investasi sebesar 1.025, keputusan pendanaan sebesar 1.051, Good Corporate Governance sebesar 1.041. Dimana nilai *tolerance* masing-masing variabel independen berada di atas 0,1. Sehingga dapat di

simpulkan tidak terjadi multikolinieritas di dalam penelitian karena setiap variabel memiliki nilai VIF < 10 dan nilai tolerance > 0,1.

**Uji Autokorelasi**

Uji autokolerasi bertujuan mengetahui apakah model regresi mengalami kolerasi antar kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Model regresi yang baik jika tidak mengalami autokolerasi. Berikut hasil uji autokolerasi variabel Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan dengan Good Corporate Governance sebagai vaiabel moderasi terhadap Nilai Perusahaan.

**Tabel 5.** Hasil Uji Autokolerasai  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.503 <sup>a</sup>	.253	.224	1.57295	1.000

- a. Predictors: (Constant), Good Corporate Governance, Keputusan\_investasi, Keputusan\_pendanaan
- b. Dependent Variable: Nilai\_perusahaan

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 25, 2023

Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson adalah 1,000, dimana nilai tersebut berada diantara -2 sampai dengan 2. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

**Analisis Regresi Linear Berganda**

Penelitian ini dianalisis dengan metode regresi linear berganda untuk melihat besarnya pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan.

**Tabel 6.** Hasil Analisis Regresi Linear Berganda  
**Coefficients**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	3.349	.353		9.483	.000
Keputusan_investasi	2.269	1.693	.140	1.340	.184
Keputusan_pendanaan	-1.097	.301	-.380	-3.646	.000

- a. Dependent Variable: Nilai\_perusahaan

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 25, 2023

Berdasarkan data tabel 6 di atas, diketahui hasil pengelolaan data yang digunakan untuk menghasilkan persamaan linear berganda sebagai berikut.

**Nilai Perusahaan = 3,349 + 2,269 Keputusan Investasi - 1,097 Keputusan Pendanaan + e**

Dari hasil persamaan regresi tersebut, setiap variabel independen dapat dilihat nilai pengaruhnya terhadap variabel nilai perusahaan berikut:

1. Nilai konstanta ( $\alpha$ ) sebesar 3,349, yang memiliki makna jika nilai semua variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan dianggap 0 atau tidak mengalami perubahan (konstan), maka nilai perusahaan berubah senilai 3,349.
2. Nilai koefisien regresi keputusan investasi sebesar 2,269. Hasil ini dapat diartikan bahwa jika kenaikan keputusan investasi sebesar satu satuan maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 2,269 satuan, dengan memiliki asumsi variabel lain dianggap tetap atau sama dengan 0.
3. Nilai koefisien regresi keputusan pendanaan sebesar -1,097. Hasil ini dapat diartikan bahwa jika kenaikan keputusan pendanaan sebesar satu satuan maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 1,097 satuan, dengan memiliki asumsi variabel lain dianggap tetap atau sama dengan 0.

**Tabel 1.** Moderating Regression Analysis

Model	Unstandardized Coefficients <sup>a</sup>		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
	1 (Constant)	3.475	.369		9.424
Keputusan_investasi	2.513	3.867	.155	.650	.518
Keputusan_pendanaan	-.308	.733	-.107	-.421	.675
Keputusan_investasi_GCG	-.145	6.054	-.006	-.024	.981
Keputusan_pendanaan_GCG	-1.566	1.311	-.301	-1.195	.236

a. Dependent Variable: Nilai\_perusahaan

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 25, 2023

Berdasarkan data tabel 4.7 maka persamaan nilai moderating adalah sebagai berikut:

**Nilai perusahaan = 3,475 + 2,513 keputusan investasi - 0,308 keputusan pendanaan - 0,145 (keputusan investasi\_Good Corporate Governance) - 1,566 (keputusan pendanaan\_Good Corporate Governance)**

Persamaan regresi uji nilai moderating tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta 3,475 menyatakan bahwa jika variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang masing-masing dimoderasi Good Corporate Governance dianggap tidak mengalami perubahan (konstanta).
2. Keputusan investasi awalnya mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 2,513 dan mengalami penurunan sebesar 2,368 yang di dapat dari (2,513 + (-0,145)), hal tersebut terlihat dari interaksi keputusan investasi\_Good Corporate Governance sebesar -0,145. Jika di asumsikan nilai keputusan investasi yang dimoderasi Good Corporate Governance meningkat 1 persen dan nilai variabel independen lain dimoderasi Good Corporate Governance konstan, maka akan menurunkan nilai variabel nilai perusahaan.

- Keputusan pendanaan awalnya mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,308 mengalami penurunan sebesar 1,258 yang didapat dari (-0,308-(-1,566)), hal tersebut terlihat dari interaksi keputusan pendanaan\_Good Corporate Governance sebesar -1,566. Jika di asumsikan nilai keputusan pendanaan yang dimoderasi Good Corporate Governance meningkat 1 persen dan nilai variabel independen lain dimoderasi Good Corporate Governance konstan, maka akan menurunkan nilai variabel nilai perusahaan.

### Hasil Uji Hipotesis

Adapun uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji parsial (uji t) uji simultan (uji F), dan uji koefisien determinasi ( $R^2$ )

#### Uji Parsial (Uji-t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh parsial masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat maka digunakan uji t. variabel yang digunakan adalah keputusan investasi dan keputusan pendanaan sebagai variabel bebas serta nilai perusahaan sebagai variabel terikat

**Tabel 8.** Hasil Uji Parsial (Uji-t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	3.349	.353		9.483	.000
Keputusan_investasi	2.269	1.693	.140	1.340	.184
Keputusan_pendanaan	-1.097	.301	-.380	-3.646	.000

a. Dependent Variable: Nilai\_perusahaan

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 25, 2023

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah hipotesis dalam penelitian ini diterima atau tidak maka perlu dilakukan pengujian hipotesis atau uji t.

- Nilai koefisien keputusan investasi sebesar 2,269 bernilai positif dengan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,340 dan nilai signifikan sebesar 0,184 yang lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis pertama ditolak, artinya secara parsial keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Nilai koefisien keputusan pendanaan sebesar -1,097 bernilai negatif dengan nilai  $t_{hitung}$  -3,646 dan nilai signifikan sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal penelitian menunjukkan bahwa hipotesis kedua diterima, artinya secara parsial keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Untuk menguji pengaruh dari masing-masing variabel independen yaitu keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang dimoderasi Good Corporate Governance terhadap nilai perusahaan, dapat dilihat dalam tabel 9 berikut ini:

**Tabel 2.** Uji t Moderasi  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.475	.369		9.424	.000
Keputusan investasi	2.513	3.867	.155	.650	.518
Keputusan pendanaan	-.308	.733	-.107	-.421	.675
Keputusan investasi_GCG	-.145	6.054	-.006	-.024	.981
Keputusan pendanaan_GCG	-1.566	1.311	-.301	-1.195	.236

a. Dependent Variable: Nilai\_perusahaan

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 25, 2023

Berdasarkan tabel diatas, diketahui pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang masing-masing dimoderasi *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan yang dijelaskan pada uraian berikut ini:

1. Interaksi keputusan investasi dengan *Good Corporate Governance* memiliki nilai signifikan sebesar  $0,981 > 0,05$  yang dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Artinya, variabel *Good Corporate Governance* memperlemah pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan karena koefisien bernilai negatif dan tidak signifikan.
2. Interaksi keputusan pendanaan dengan *Good Corporate Governance* memiliki nilai signifikan sebesar  $0,236 > 0,05$  yang dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Artinya, variabel *Good Corporate Governance* memperlemah pengaruh antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan karena koefisien bernilai negative dan tidak signifikan.

### Uji Simultan (Uji-F)

Uji F bertujuan melihat apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen berdasarkan Output SPSS pada tabel 10 di bawah ini:

**Tabel 10.** Hasil Uji Simultan (Uji-F)

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	45.044	2	22.522	8.384	.001 <sup>b</sup>
	Residual	206.834	77	2.686		
	Total	251.878	79			

a. Dependent Variable: Nilai\_perusahaan

b. Predictors: (Constant), Keputusan\_pendanaan, Keputusan\_investasi

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 25, 2023

Berdasarkan hasil uji Simultan (Uji-F) dari tabel 9 diperoleh nilai signifikansi  $0.000 < 0.05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Dilakukan pengujian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa kuat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut hasil uji determinasi variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 11.** Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.503 <sup>a</sup>	.253	.224	1.57295	1.000

a. Predictors: (Constant), Good Corporate Governance, Keputusan\_investasi, Keputusan\_pendanaan

b. Dependent Variable: Nilai\_perusahaan

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 25, 2023

Berdasarkan tabel 10 diatas diperoleh Nilai  $R^2$  sebesar 0,253 lebih kecil dari 1 dimana  $0 < 0,253 < 1$  menunjukkan bahwa besarnya pengaruh yang diberikan variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan dan Good Corporate Governance terhadap nilai perusahaan sebesar 25,3% sedangkan sisanya 74,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi dalam penelitian ini.

### Pembahasan Hasil Penelitian

#### Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama yang diajukan menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini keputusan investasi berpengaruh positif karena nilai koefisien sebesar 1,733 dan tidak signifikan karena nilai signifikan  $0,120 > 0,05$  terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa keputusan investasi yang di proksikan dengan *Total Asset Growth* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang mengindikasikan bahwa besar kecilnya keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan tingginya tingkat risiko investasi di masa depan yang dapat mempengaruhi kepercayaan investor untuk menanamkan sejumlah dana pada perusahaan. Hal ini dapat dimaknai bahwa investor lebih menyukai pendanaan melalui utang untuk meningkatkan nilai perusahaan dibandingkan dengan melakukan kesempatan investasi karena investasi akan mempengaruhi tingkat keuntungan di masa depan. Keuntungan di masa depan yang diharapkan dari investasi tidak dapat diperkirakan secara pasti.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Gustian (2017) dan Mayangsari (2018) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak



signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak.

### **Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis kedua yang diajukan menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif karena nilai koefisien sebesar -0,775 dan signifikan karena nilai signifikan  $0,001 < 0,05$  terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang mengindikasikan bahwa keputusan perusahaan mengenai komposisi pendanaan yang akan digunakan akan mempengaruhi nilai perusahaan dengan perubahan nilai yang berkebalikan. Adanya pengaruh negatif keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa lebih banyak penggunaan dana dari utang daripada penggunaan dana dari modal yang digunakan oleh perusahaan. Utang yang terlalu tinggi akan mempengaruhi ketidakpercayaan investor terhadap perusahaan. Dengan asumsi ketika perusahaan memperoleh laba, membayar utang dan tidak membagikan dividen untuk kepentingan kesejahteraan pemegang saham, maka nilai perusahaan akan menurun. *Trade off theory* menjelaskan bahwa penggunaan utang setelah titik tertentu akan menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Deomedes dan Kurniawan (2016) serta Stiadi dan Yusniar (2017) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua ( $H_2$ ) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan diterima.

### **Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis ketiga yang diajukan menyatakan bahwa secara simultan keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian simultan atau uji F, menyatakan bahwa  $f_{hitung}$  8,493 dengan tingkat signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$ , artinya bahwa secara simultan keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa perusahaan mengalokasikan dana yang tepat pada bentuk-bentuk investasi yang dapat menghasilkan keuntungan di masa depan, serta tidak menggunakan dana perusahaan yang terlalu besar dan terlalu kecil, serta mengurangi tingginya risiko perusahaan sehingga memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan investasinya dan mampu meningkatkan harga saham yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi**

Hipotesis yang keempat yang diajukan menyatakan bahwa *Good Corporation Governance* mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian *Moderated Regression Analysis (MRA)*, interaksi keputusan investasi dengan *Good Corporate Governance* keofisiennya bernilai negatif, dapat disimpulkan bahwa *Good Corporation Governance* sebagai variabel moderasi memperlemah hubungan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Interaksi keputusan investasi dengan *Good Corporation Governance* memiliki nilai signifikan sebesar 0,155 lebih besar dari 0,05 yang dapat disimpulkan bahwa *Good Corporation Governance* tidak mampu memoderasi pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pelaksanaan *Good Corporation Governance* pada perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Pengaruh negatif dan tidak signifikan dalam penelitian ini dikarenakan keputusan investasi memiliki nilai yang tinggi, sedangkan berinteraksi dengan *Good Corporate Governance* memiliki nilai rendah. Dalam hal ini, *Good Corporate Governance* tidak sejalan dengan peningkatan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Penerapan *Good Corporate Governance* yang baik kurang direspon dalam keputusan investasi dan tidak memberikan manfaat di masa yang akan datang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gustiandika dan Hadiprajitno (2014) yang menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, dan berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Widyaningrum (2017) yang menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* mampu memoderasi pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua ( $H_4$ ) yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* mampu memoderasi pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi**

Hipotesis yang kelima yang diajukan menyatakan bahwa *Good Corporation Governance* mampu memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian *Moderated Regression Analysis (MRA)*, interaksi keputusan investasi dengan *Good corporate Governance* keofisiennya bernilai negatif, dapat disimpulkan bahwa *Good Corporation Governance* sebagai variabel moderasi memperlemah hubungan antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Interaksi keputusan pendanaan dengan *Good Corporation Governance* memiliki nilai signifikan sebesar 0,344 lebih besar dari 0,05 yang dapat disimpulkan bahwa *Good Corporation Governance* tidak mampu memoderasi pengaruh antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa penerapan *Good Corporation Governance* pada perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh antara keputusan pendanaan

terhadap nilai perusahaan. Penggunaan utang yang digunakan oleh perusahaan sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan tidak dapat melebihi tingkat optimal, karena perusahaan belum mampu menerapkan *Good Corporate Governance* dengan baik. Implementasi *Good Corporate Governance* yang baik melalui kepemilikan institusional tidak meyakinkan adanya pengawasan dalam penggunaan utang. Penerapan *Good Corporate Governance* belum tercapai secara optimal dalam pengelolaan perusahaan yang lebih transparan dari semua laporan keuangan yang ditujukan khususnya bagi investor. Apabila penerapan *Good Corporate Governance* yang baik tidak dilakukan dengan benar, maka pendanaan yang didapat oleh perusahaan tidak digunakan untuk kebutuhan operasional perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari Wahidahwati (2018) yang menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi pengaruh antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, dan berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gustiandika dan Prajitno (2014) yang menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* mampu memoderasi pengaruh antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua ( $H_5$ ) yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* mampu memoderasi pengaruh antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan ditolak.

## **SIMPULAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis diatas pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka penulis menyimpulkan:

1. Keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama ditolak.
2. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua diterima.
3. Secara simultan keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga diterima.
4. *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi atau memperlemah pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis keempat ditolak.
5. *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi atau memperlemah pengaruh antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kelima ditolak.

### **Keterbatasan**

Keterbatasan penelitian ini terdapat pada variabel independen yang digunakan hanya 2 yaitu Keputusan Investasi dengan proksi *Total Asset Growth* dan Keputusan Pendanaan dengan proksi *Debt Equity Ratio*. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah faktor atau variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, mengingat 77,60% dijelaskan oleh variabel bebas lain, seperti struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, dan lain sebagainya. Selain itu, *Good Corporate Governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah

kepemilikan institusional, dimana peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel lain sebagai moderasi dalam penelitiannya

#### DAFTAR RUJUKAN

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Deomedes, S. D., & Kurniawan, A. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi* ISSN-Elektronik, 100–115.
- Ghozali, I. (2020). “Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS” Edisi Sembilan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gustian, D. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014). *Skripsi*, 1–23.
- Gustiandika, T., & Hadiprajitno, P. B. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai Variabel Moderating. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3(2), 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Hanggraeni, D. (2015). *Manajemen Resiko Perusahaan dan Good Corporate governance*. UI-Press.
- Harmono. (2017). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced*. Bumi Angkasa Raya.
- Husnan, S. (2013). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta (Keempat). BPFE.
- Kurniawan, N., & Mawardi, W. (2017). Analisis Pengaruh Profitabilitas Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2011-2015). *Diponegoro Journal Of Management*, 6(2), 1–11.
- Mayangsari, R. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Aneka Industri Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(4), 477–485.
- Sari, A. R., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, dan Tingkat Suku Bunga (BI Rate) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2016-2020. [Http://Journal.Feb.Unmul.Ac.Id/Index.Php/Forumekonomi](http://Journal.Feb.Unmul.Ac.Id/Index.Php/Forumekonomi), 24(1), 1–12.
- Sari, N. R., & Wahidahwati. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(6), 1–25.
- Sari, W. novita, & Rani, P. (2015). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Return On Assets dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengungkapan *Corporate social responsibility* (CSR) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 1–20.

- Sartono. (2014). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Widyaningrum, N. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Masuk Peringkat CGPI Per. *Skripsi*, 1–16.
- Widyati, M. F. (2013). Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 234–249.